

PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN KEPUTUSAN INVESTASI TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA INDUSTRI MAKANAN DAN MINUMAN YANG TERDAFTAR DI BEI

Oleh :

Binti Kurniasih¹ & Ruzikna²
bintiikurniasih@gmail.com

¹College Student of Business Administration Faculty of Social Studies, University of Riau

²Lecturer of Business Administration Faculty of Social Studies Program, University of Riau

ABSTRACT

This study aims to analyze the factors that affect the capital structure and investment decisions on the value of the company. The population in this research is all food and beverage industries listed in Indonesia Stock Exchange which amounted to 15 companies with period 2012-2014. The data measurement technique in this research use the ratio of DER, PER and PBV, result of data analysis or regression result stated that capital structure have negative effect to capital structure, investment decision have positive effect to firm value and simultaneously capital structure and investment decision have significant effect to firm value .

Keywords : Capital Structure, Investment Decisions, Firm Value

1.1 Latar Belakang Masalah

Berdirinya suatu perusahaan harus mempunyai tujuan yang jelas. Tujuan utama perusahaan yang telah *go public* antara lain mendapatkan keuntungan yang maksimal, meningkatkan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham dan mengoptimalkan nilai perusahaan yang dapat dilihat dari harga sahamnya. Tujuan utama perusahaan adalah untuk memaksimumkan kekayaan atau nilai perusahaan (*value of the firm*). Memaksimumkan nilai perusahaan sangat penting artinya bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimumkan nilai perusahaan berarti juga memaksimumkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan.

Martono dan Harjito (2013:13) mengatakan bahwa nilai perusahaan sangat penting karena dengan meningkatnya nilai perusahaan berarti meningkatnya kemakmuran

pemilik perusahaan atau pemegang saham perusahaan. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan (*financing*), dan manajemen aset (**Hermuningsih, 2013:128**).

Berbagai faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah struktur modal dan keputusan investasi. Untuk dapat melakukan investasi, agar dapat memaksimumkan nilai perusahaan sangat dipengaruhi oleh ketersediaan dan akses perusahaan tersebut kepada sumber dana yang tersedia, baik itu sumber dana eksternal berupa hutang, maupun sumber dana internal berupa ekuitas.

Menurut **Husnan dan Pudjiastuti (2006:263)** struktur modal yang terbaik adalah struktur modal yang dapat memaksimumkan nilai perusahaan atau harga saham, sehingga perusahaan yang memiliki struktur

modal yang baik akan mampu meningkatkan nilai perusahaan. Struktur modal adalah pembiayaan permanen yang mencerminkan pertimbangan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri. Struktur modal menunjukkan penggunaan utang untuk membiayai investasinya, maka dengan hanya melihat struktur modal perusahaan, investor dapat mengetahui keseimbangan antara *risk* dan *return* (Riyanto,2008).

Manajemen keuangan harus dapat bijaksana dalam membuat keputusan struktur modal. Kesalahan dalam menentukan struktur modal akan mempunyai dampak yang luas terutama apabila perusahaan terlalu besar dalam menggunakan hutang, maka beban tetap yang harus ditanggung perusahaan semakin besar pula. Struktur modal yang optimal yaitu struktur modal yang dapat meminimumkan biaya modal dan memaksimalkan nilai perusahaan. Struktur modal dalam penelitian ini diukur menggunakan *DER (debt to equity ratio)*.

Melakukan kegiatan investasi merupakan keputusan tersulit bagi manajemen perusahaan karena akan mempengaruhi nilai perusahaan (Vranakis and Prodromos, 2012). Tujuan dilakukannya keputusan investasi adalah mendapat laba yang besar dengan risiko yang dapat dikelola dengan harapan dapat mengoptimalkan nilai perusahaan. Keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa adanya sejumlah investasi yang akan mendapat surplus jika perusahaan mampu membuat keputusan investasi yang tepat. Surplus yang diperoleh akan memberikan kontribusi terhadap *cash inflow*, kemudian diakumulasikan pada peningkatan profit perusahaan. Sebaliknya jika keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan diartikan bahwa

perusahaan memiliki defisit atas sejumlah investasi yang dilakukan sehingga akan mengurangi ekuitas dan pada akhirnya akan menurunkan nilai perusahaan.

Husnan dan Pudjiastuti (2006:6) menyebutkan bahwa keputusan investasi merupakan salah satu fungsi dari manajemen keuangan perusahaan yang akan tercermin pada sisi aktiva perusahaan sehingga mempengaruhi struktur kekayaan perusahaan. Keputusan investasi penting bagi perusahaan karena melalui kegiatan investasi, perusahaan dapat mencapai tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan kemakmuran pemegang saham.

Saat ini persaingan bisnis di Indonesia sudah mengalami peningkatan yang sangat pesat. Banyaknya pertambahan perusahaan-perusahaan baru yang membuat persaingan dunia bisnis di Indonesia menjadi sangat ketat. Untuk itu, perusahaan berlomba-lomba untuk melakukan inovasi dan strategi bisnis agar terhindar dari kebangkrutan (Prapaska, 2010). Perusahaan manufaktur adalah perusahaan yang di dalamnya terjadi proses pengolahan bahan mentah menjadi barang jadi. Banyaknya jumlah perusahaan manufaktur karena berhubungan langsung dengan daya beli masyarakat sehari-hari.

Objek penelitian ini ditujukan pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di bursa efek Indonesia, perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di bursa efek Indonesia pada tahun terakhir terdiri dari 15 perusahaan (www.idx.co.id).

Suatu perusahaan dikatakan tumbuh dan berkembang apabila perusahaan itu memiliki prestasi yang baik. Prestasi perusahaan selain dapat diukur dari rasio keuangannya juga

dapat diukur dari nilai pasar perusahaan yang dicapainya. Dan nilai pasar perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil dapat lebih aman memperoleh lebih banyak pinjaman dan menanggung beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil (**Brigham dan Houston, 2006 :42**).

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang maka dapat diidentifikasi masalah penelitian adalah sebagai berikut:

1. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada industri makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2012-2014?
2. Apakah keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada industri makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2012-2014?
3. Apakah struktur modal dan keputusan investasi berpengaruh secara bersamaan (simultan) terhadap nilai perusahaan pada industri makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2012-2014?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah disebutkan, maka tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui struktur modal terhadap nilai perusahaan pada industri makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2012-2014.
2. Untuk mengetahui keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada industri makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2012-2014.
3. Untuk mengetahui struktur modal dan keputusan investasi secara bersamaan (simultan) terhadap nilai perusahaan pada industri makanan dan minuman yang

terdaftar di BEI periode 2012-2014.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan memberikan manfaat sebagai berikut:

- a. Bagi peneliti
penelitian ini dilakukan untuk mengaplikasikan teori dan ilmu yang telah di pelajari terhadap praktek dunia keuangan dan bisnis. Penelitian ini juga dapat dijadikan referensi untuk keilmuan penulis selama perkuliahan serta memberikan masukan, saran dan informasi, khususnya tentang nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri makanan dan minuman.
- b. Bagi pembaca
penelitian ini dapat bermanfaat dalam mengembangkan teori dan konsep-konsep tentang penelitian sejenis serta sebagai bahan masukan bagi peneliti yang ingin melakukan penelitian lebih lanjut.
- c. Bagi perusahaan
penelitian ini dapat memberikan saran dan masukan bagi pihak perusahaan dalam penetapan kebijakan terutama menyangkut keuangan dan kebijakan lain berdasarkan analisis rasio keuangan.

1.5 Kerangka Teori

1. Struktur Modal

Struktur modal menurut **Weston dan Brigham (2001:150)** merupakan bauran atau perpaduan dari utang, saham preferen, saham biasa yang dikehendaki perusahaan dalam struktur modalnya. Struktur modal yang optimal merupakan kombinasi dari hutang dan ekuitas yang akan memaksimalkan harga saham perusahaan, dan struktur modal ini pada umumnya meminta rasio utang yang lebih rendah daripada rasio yang memaksimalkan EPS yang diharapkan.

- a. Teori struktur modal

Struktur modal merupakan masalah penting dalam pengambilan

keputusan mengenai pembelanjaan perusahaan. Teori struktur modal menjelaskan apakah ada pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Struktur modal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan atau harga saham adalah struktur modal yang terbaik (**Husnan, 2000**). Teori struktur modal adalah teori yang menjelaskan kebijakan pendanaan perusahaan dalam menentukan perimbangan antara hutang dan ekuitas untuk memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin dari harga saham di Bursa.

b. Analisis struktur modal

Sesuai dengan teori struktur modal, pada dasarnya struktur terdiri dari modal asing dan modal sendiri. Berkaitan dengan teori tersebut maka analisis struktur modal juga terdiri analisis modal asing (hutang) dan analisis modal sendiri (rasio *leverage*). Menurut **Sjahrial (2007: 179)** Struktur modal perusahaan dapat dianalisis dengan menggunakan analisis antara lain EBIT dan EPS dengan mencari titik kesamaan (*indifference point*) dan menggunakan rasio *leverage*.

Dalam penelitian ini menggunakan rasio *leverage* yaitu *Debt to Equity Ratio* (DER) sebagai proksi struktur modal, karena *Debt to Equity Ratio* merupakan rasio *leverage* yang digunakan untuk mengetahui bagaimana kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya dalam membayar hutangnya dengan jaminan modal sendiri. Selain itu rasio ini juga bisa digunakan untuk mengukur perimbangan antara kewajiban yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri. Semakin tinggi rasio DER berarti modal sendiri yang digunakan semakin sedikit dibanding dengan hutangnya.

Perhitungan DER (*Debt to Equity Ratio*) dilakukan dengan menggunakan rumus:

$$DER = \frac{\text{jumlah hutang}}{\text{jumlah ekuitas}} \times 100\%$$

2. Keputusan Investasi

Keputusan investasi merupakan salah satu dari fungsi manajemen keuangan yang menyangkut pengalokasi dana baik dana yang bersumber dari dalam maupun dari luar perusahaan pada berbagai bentuk keputusan investasi dengan tujuan memperoleh keuntungan yang lebih besar dari biaya dana di masa yang akan datang. Keputusan investasi didefinisikan sebagai kombinasi antara aktiva yang dimiliki (*assets in place*) dan pilihan investasi di masa yang akan datang dengan *net present value* positif (**Myers, 1997**).

Keputusan investasi merupakan faktor penting dalam fungsi keuangan perusahaan. **Fama (1978)** dalam **Hidayat (2010)** menyatakan bahwa nilai perusahaan semata-mata ditentukan oleh keputusan investasi. Pendapat tersebut dapat diartikan bahwa keputusan investasi itu penting, karena untuk mencapai tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan kemakmuran pemegang saham hanya akan dihasilkan melalui kegiatan investasi perusahaan.

Keputusan investasi menurut **Husnan dan Pudjiastuti (2006: 187)** dapat dianalisis dengan menggunakan analisis arus kas, *net present value* (nilai waktu uang), *average rate return* (rata-rata nilai investasi), *payback period*, *internal rate return*, *profitability index*. Proksi IOS yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Price Earning Ratio* (PER). Menurut **Brigham dan Houston (2001)**, PER menunjukkan perbandingan antara *closing price* dengan laba per lembar saham (*earning per share*). Perhitungan PBV dilakukan dengan menggunakan rumus :

$$PER = \frac{\text{harga saham}}{EPS} \times 100\%$$

3. Nilai Perusahaan

Menurut **Husnan dan Pudjiastuti (2006: 5)** nilai perusahaan merupakan tujuan normatif dari manajemen keuangan. Nilai suatu

perusahaan adalah harga yang bersedia dibayarkan oleh pembeli atau investor apabila suatu perusahaan dijual, sedangkan menurut **Susanti (2011: 33)** nilai sebuah perusahaan akan tercermin melalui harga sahamnya, sehingga dapat disimpulkan bahwa nilai suatu perusahaan merupakan harga dari suatu perusahaan menurut investor yang biasanya tercermin melalui harga sahamnya.

Harga saham berhubungan dengan kinerja dan prospek perusahaan yang meningkatkan ekspektasi investor sehingga investor akan bersedia melakukan investasi diperusahaan tersebut. Ekspektasi investor dapat meningkatkan nilai suatu perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan, tingkat kemakmuran yang akan diterima oleh pemegang saham semakin besar *return* yang diterima oleh investor juga akan semakin besar.

Brigham dan Houston (2006:150) menyebutkan terdapat beberapa pendekatan analisis rasio *market value* yaitu : pendekatan *Price earning Ratio* (PER), *Price Book Value* (PBV), *Market Book Ratio* (MBR), *dividen yield ratio*, dan *Dividen Payout Ratio* (DPR). Dalam penelitian ini nilai perusahaan diukur dengan menggunakan *price Book Value* (PBV). PBV merupakan rasio harga saham terhadap nilai buku perusahaan yang menunjukkan seberapa besar nilai harga saham per lembar dibandingkan dengan nilai buku per lembar saham. Semakin tinggi rasio PBV maka semakin tertarik para investor untuk membeli saham perusahaan. Perhitungan PBV dilakukan dengan menggunakan rumus

$$PBV = \frac{\text{harga per lembar saham}}{\text{nilai buku per lembar saham}} \times 100\%$$

Data harga per lembar saham diperoleh dari harga saham di bursa pada akhir periode per tanggal 31 Desember tahun yang bersangkutan,

sedangkan nilai buku per lembar saham dihitung dengan cara :

$$\text{Nilai buku per lembar saham} = \frac{\text{modal sendiri (shareholders equity)}}{\text{jumlah saham yang beredar}}$$

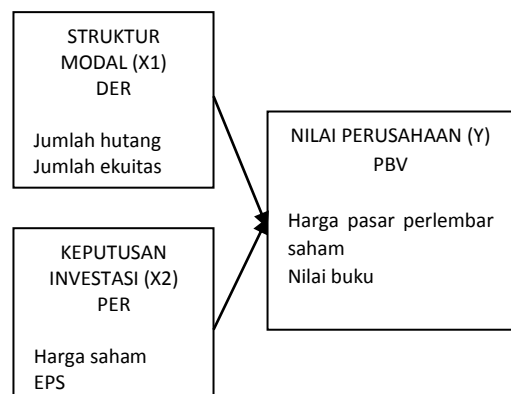
Nilai buku perlembar saham menunjukkan aktiva bersih per lembar saham yang dimiliki oleh pemegang saham. Hal ini mencerminkan seberapa besar jaminan yang diperoleh pemegang saham apabila perusahaan *dilikuidasi*. PBV mempunyai beberapa keunggulan antara lain :

- Nilai buku mempunyai ukuran yang relatif stabil yang dapat diperbandingkan dengan harga saham.
- Nilai buku memberikan standar akuntansi yang konsisten untuk semua perusahaan. PBV dapat di perbandingkan antara perusahaan-perusahaan yang sama sebagai petunjuk adanya *under* atau *over valuation*.
- Perusahaan dengan nilai *earning* yang negatif tidak bisa dinilai dengan menggunakan PER (*price earning ratio*) dapat dievaluasi dengan menggunakan PBV.

1.6 Kerangka Berfikir

Berdasarkan tinjauan pustaka dan beberapa teori yang ada serta pemahaman terhadap penelitian maka kerangka pemikiran teoritis yang dikembangkan dalam penelitian ini adalah seperti gambar di bawah ini:

Gambar 1.1 Kerangka Berfikir



1.7 Hipotesis Penelitian

Pada penelitian ini, peneliti mengajukan hipotesis sebagai berikut :

- Ha1. Diduga struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan industri makanan dan minuman periode 2012-2014.
- Ha2. Diduga keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan industri makanan dan minuman periode 2012-2014.
- Ha3. Diduga struktur modal dan keputusan investasi berpengaruh signifikan secara simultan terhadap nilai perusahaan industri makanan dan minuman periode 2012-2014.
- Ho1. Diduga struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan industri makanan dan minuman periode 2012-2014.
- Ho2. Diduga keputusan investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan industri makanan dan minuman periode 2012-2014.
- Ho3. Diduga struktur modal dan keputusan investasi tidak berpengaruh signifikan secara simultan terhadap nilai perusahaan industri makanan dan minuman periode 2012-2014.

1.8 Konsep Operasional Dan Teknik Pengukuran

1. Konsep Operasional

Berikut definisi operasional variabel dalam penelitian ini :

a. Struktur modal

Struktur modal adalah perbandingan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri, struktur modal diukur dengan menggunakan *debt to equity ratio* (DER) yang merupakan perbandingan total hutang yang dimiliki perusahaan dengan total ekuitas perusahaan

$$DER = \frac{\text{Jumlah Hutang}}{\text{Jumlah Ekuitas}}$$

b. Keputusan investasi

Keputusan investasi didefinisikan sebagai kombinasi antara

aktiva yang dimiliki (*assets in place*) dan pilihan investasi di masa yang akan datang dengan *net present value* positif. Proksi IOS yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Price Earning Ratio* (PER). PER menunjukkan perbandingan antara *closing price* dengan laba per lembar saham (*earning per share*).

$$PER = \frac{\text{harga saham}}{EPS}$$

c. Nilai perusahaan

Nilai perusahaan adalah nilai yang menggambarkan tingkat kemampuan perusahaan dalam menyejahterakan para pemegang saham yang dapat diukur dengan menggunakan *price to book value* (PBV) yaitu nilai pasar per lembar saham dibagi dengan buku per lembar saham.

$$PBV = \frac{\text{harga pasar per lembar saham}}{\text{nilai buku per lembar saham}}$$

Tabel 1.1
Operasional Variabel

Variabel	Dimensi	Rasio
Struktur modal (X1)	Debt to equity ratio	DER = $\frac{\text{Jumlah Hutang}}{\text{Jumlah Ekuitas}} \times 100\%$
Keputusan investasi (X2)	Price earning ratio	PER = $\frac{\text{Harga Saham}}{EPS} \times 100\%$
Nilai perusahaan (Y)	Price to book value	PBV = $\frac{\text{Harga pasar per lembar Saham}}{\text{nilai buku per lembar saham}} \times 100\%$

1.10 Metode Penelitian

2. Lokasi penelitian

Lokasi pengambilan data adalah di Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia, Riau, Pekanbaru Jl. Jend. Sudirman No. 73 Pekanbaru.

3. Jenis dan sumber data

Jenis dan sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder (*secondary Sources*) yang diperoleh sebagai berikut :

- a. Laporan keuangan tahunan, dan annual report
- b. Website perusahaan yang menjadi objek penelitian

- c. Website yang menyajikan laporan keuangan setiap tahunnya seperti www.idx.co.id
- d. Literature seperti buku, jurnal, dll
- e. Populasi dan sampel
 - a. Populasi

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur industri makanan dan minuman yang terdaftar di bursa efek Indonesia. Jumlah populasi perusahaan manufaktur pada sektor industri barang konsumsi sub sektor makanan dan minuman sebanyak 15 perusahaan.

- b. Sampel

Metode penagmbilan sampel yang dilakukan adalah metode purposive sampling jenis judgement sampling yaitu sampel yang dipilih dengan menggunakan pertimbangan tertentu disesuaikan dengan tujuan penilitian atau masalah penelitian yang dikembangkan (**Ferdinand, 2006**).

4. Teknik Pengumpulan Data

Data yang dikumpulkan dalam penelitian ini dengan menggunakan metode:

- a. Metode studi pustaka, yaitu dengan melakukan telaah pustaka, eksplorasi dan mengkaji berbagai literature pustaka seperti buku, jurnal dan sumber-sumber lain yang berkaitan dengan penelitian.
- b. Metode dokumentasi, yaitu dengan cara mengumpulkan, mencatat, dan mengkaji data sekunder yang berupa laporan keuangan perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode tahun 2012-2014 yang termuat dalam idx.

1.11 Hasil Statistik Deskriptif

Gambaran mengenai variabel-variabel penelitian yaitu struktur modal (DER), Keputusan Investasi dan Nilai Perusahaan disajikan dalam tabel *descriptive statistics* yang menunjukkan angka *minimum*, *maxsimum*, *mean*, dan *standard deviation* yang dapat dilihat pada tabel 3.46 berikut ini:

Tabel 1.2
Descriptive Statistics

	N	Min imu m	Maximu m	Mean	Std. Devia tion
DER	45	13,72	81,76	46,7344	15,48928
Keputusan_Investasi	45	,32	103,27	23,0762	18,40805
Nilai_Perusahaan	45	,45	10,48	4,0898	2,44638
Valid N (listwise)	45				

Sumber: Pengolahan Data Penelitian 2017

- a. Nilai Perusahaan (Y)

Berdasarkan pengujianstatistik diatas, dapat diketahui bahwa nilai minimum sebesar 0,45 nilai maksimum 10,48 dan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 4,0898 dengan standar deviasi sebesar 2,44638. Nilai rata-rata 4,0898 menunjukkan bahwa besarnya nilai perusahaan sebesar 4,0898. Nilai rata-rata dan nilai standar deviasi nilai perusahaan ini menunjukkan bahwa terdapat penyebaran data yang baik karena nilai rata-ratanya lebih besar daripada standar deviasinya.

- b. DER (X_1)

Berdasarkan pengujianstatistik diatas, dapat diketahui bahwa nilai minimum sebesar 13,72 nilai maksimum 81,72 dan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 46,7344 dengan standar deviasi sebesar 15,48928. Nilai rata-rata 46,7344 menunjukkan bahwa besarnya nilai DER sebesar 46,7344. Nilai rata-rata dan nilai standar deviasi devidenini menunjukkan bahwa terdapat penyebaran data yang baik karena nilai rata-ratanya lebih besar daripada standar deviasinya.

- c. Keputusan Investasi (X_2)

Berdasarkan pengujianstatistik diatas, dapat diketahui bahwa nilai minimum sebesar 0,32 nilai maksimum 103,27 dan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 23,0762 dengan standar deviasi sebesar 18,40805. Nilai rata-rata 23,0762 menunjukkan bahwa besarnya Keputusan Investasi sebesar 23,0762. Nilai rata-rata dan nilai standar deviasi independensi ini menunjukkan bahwa terdapat penyebaran data yang baik karena nilai rata-ratanya lebih besar daripada standar deviasinya.

1.12 Hasil Uji Asumsi Klasik

a. Hasil Uji Normalitas Data

Uji normalitas dengan uji statistik yang menggunakan *Nonparametric Test One-Sample Kolmogorov-Smirnov (1-Sample K-S)*. Jika hasil *Kolmogorov-Smirnov* menunjukkan nilai signifikan di atas 0,05 maka data residual terdistribusi dengan normal. Sedangkan jika hasil *Kolmogorov-Smirnov* menunjukkan nilai signifikan di bawah 0,05 maka data residual terdistribusi tidak normal. Hasil uji normalitas dengan uji statistik disajikan dalam tabel berikut ini :

Tabel 1.3
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		DER	Keputusan_Investasi	Nilai_Perusahaan
N		45	45	45
Normal	Mean	46,7344	23,0762	4,0898
Parameter	Std. Deviation	15,48928	18,40805	2,44638
Most Extreme Difference	Absolute Positive	,134	,167	,131
	Negative	,101	,167	,119
Kolmogorov-Smirnov Z		,897	1,122	,882
Asymp. Sig. (2-tailed)		,397	,161	,418

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Pengolahan Data Penelitian 2017

Berdasarkan tabel 3.47 hasil uji normalitas di atas, dapat terlihat bahwa nilai Kolmogorov-Smirnov untuk DER (0,897), keputusan investasi (1,122) dan nilai perusahaan (0,882) lebih besar dari 0,05 yang berarti data berdistribusi secara normal.

b. Hasil Uji Multikolonieritas

Uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas penelitian. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel bebas. Ada tidaknya korelasi antar variabel tersebut dapat

dideteksi dengan melihat nilai *Variance Inflation Factor* (VIF).

Menurut **Ghozali (2011)**, VIF merupakan kebalikan dari *tolerance* jika nilai *tolerance* yang rendah sama dengan nilai VIF tinggi (karena $VIF = \frac{1}{tolerance}$). Cara umum yang dipakai untuk menunjukkan multikolonieritas adalah jika nilai *tolerance* < 0,10 atau sama dengan $VIF > 10$ maka terjadi multikolonieritas dalam penelitian ini. Hasil uji multikolonieritas dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

Tabel 3.48

Hasil Uji Multikolonieritas

Sumber: Pengolahan Data Penelitian 2017

Dari tabel 3.48, dapat dilihat bahwa nilai $VIF < 10$ untuk semua variabel bebas, begitu juga dengan nilai *tolerance* > 0,10. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak ada terdapat multikolonieritas antara variabel bebas dalam penelitian ini.

c. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan

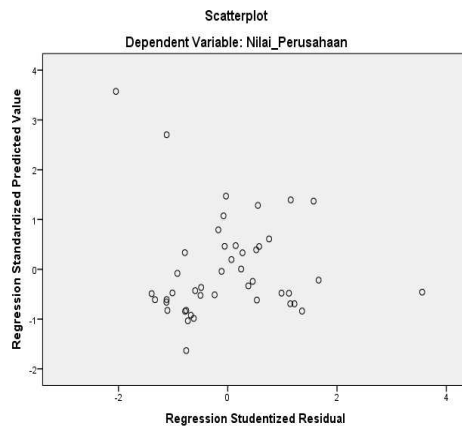
Coefficients^a

Variabel	Collinearity Statistics		Keterangan
	Tolerance	VIF	
DER	,972	1,029	Tidak terdapat Multikolonieritas
Keputusan Investasi	,972	1,029	Tidak terdapat Multikolonieritas

untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain (**Ghozali, 2006**). Salah satu cara untuk mendeteksi heteroskedastisitas adalah dengan melihat grafik *scatterplot* dengan menggunakan aplikasi SPSS. Jika ada titik pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit) maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas. Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas (**Ghozali,**

2006). *Scatterplot* pada penelitian ini dapat dilihat pada gambar berikut:

Gambar 3.1
Hasil Uji Heteroskedastisitas



Sumber: Pengolahan Data Penelitian 2017

Pada gambar scatterplot diatas, terlihat bahwa titik-titik tidak membentuk pola tertentu dan menyebar pada sumbu Y. Jadi, dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini tidak terdapat heteroskedastisitas.

d. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Dalam penelitian ini, hipotesis diuji dengan menggunakan model regresi linier berganda untuk memperoleh gambaran menyeluruh mengenai pengaruh variabel struktur modal (DER) dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan dengan bantuan *software* SPSS versi 20. Data statistik olahan data SPSS untuk pengujian secara parsial (uji t) diperlihatkan pada tabel berikut:

Tabel 3.49
Hasil Analisis Regresi Linier Berganda
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients	Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics
1					

	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	5,379	1,051		5,116	,000		
DER	,057	,021	,359	-2,688	,010	,972	1,029
Keputusan Investasi	,059	,018	,443	3,321	,002	,972	1,029

a. Dependent Variable: Nilai_Perusahaan

Sumber: Pengolahan Data Penelitian 2017

Berdasarkan tabel 3.49 yang didapat dari hasil analisis menggunakan SPSS versi 20, maka didapat persamaan regresi linear bergandanya adalah sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + e$$

$$Y = 5,379 - 0,057X_1 + 0,059X_2 + e$$

Keterangan:

Y : Nilai Perusahaan

X₁ : Struktur Modal

X₂ : Keputusan Investasi

e : Variabel Pengganggu (*Error Term*)

Arti angka-angka dalam persamaan regresi diatas:

- Nilai konstanta (a) sebesar 5,379. Artinya adalah apabila variabel independen diasumsikan nol (0), maka nilai perusahaan sebesar 5,379.
- Nilai koefisien regresi variabel struktur modal (DER) sebesar (-0,057). Artinya adalah bahwa setiap peningkatan DER sebesar 1 satuan maka akan menurunkan nilai perusahaan sebesar (-0,057) dengan asumsi variabel lain tetap.
- Nilai koefisien regresi variabel keputusan investasi sebesar 0,059. Artinya adalah bahwa setiap peningkatan nilai keputusan investasi sebesar 1 satuan maka akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 0,059 dengan asumsi variabel lain tetap.

Standar error (e) merupakan variabel acak dan mempunyai distribusi probabilitas yang mewakili semua faktor

yang mempunyai pengaruh terhadap Y tetapi tidak dimasukkan dalam persamaan.

e. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai (R^2) yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen sangat kecil (Ghozali, 2011).

Tabel 3.50

Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.820 ^a	.672	.638	2,13604

a. Predictors: (Constant), Keputusan_Investasi, DER

b. Dependent Variable: Nilai_Perusahaan
Sumber: Pengolahan Data Penelitian 2017

Berdasarkan tabel diatas, diketahui nilai R Square sebesar 0,672. Artinya adalah bahwa sumbangan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen adalah sebesar 67,2%. Sedangkan sisanya 32,8% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model regresi ini.

1.13 Hasil Pengujian Hipotesis

a. Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)

Uji t bertujuan untuk menguji seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variabel dependen. Untuk dapat mengetahui apakah ada pengaruh yang signifikan dari masing-masing variabel independen, maka dibandingkan antara nilai t_{hitung} dengan t_{tabel} serta membandingkan nilai signifikan t dengan *level of significant* (α). Nilai dari *level of significant* yang digunakan dalam penelitian ini adalah 5 persen (0,05). Apabila sig t lebih besar dari 0,05 maka H_0 diterima. Demikian

pula sebaliknya jika sig t lebih kecil dari 0,05, maka H_0 ditolak. Bila H_0 ditolak ini berarti ada hubungan yang signifikan antara variabel independen terhadap variabel dependen (Ghozali, 2005:40).

Berdasarkan data dari tabel 3.49 diketahui nilai t_{tabel} pada taraf signifikansi 5 % dengan persamaan sebagai berikut:

$$\begin{aligned} t_{tabel} &= n - k - 1: \alpha/2 \\ &= 45 - 2 - 1: 0,05/2 \\ &= 42: 0,025 \\ &= -2,018/ 2,018 \end{aligned}$$

keterangan: n : jumlah
k : jumlah variabel bebas
1 : konstan

Berikut adalah hasil pengujian hipotesis dengan menggunakan Uji statistik t untuk masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen:

1. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Industri Makanan dan Minuman

Untuk melihat pengaruh DER terhadap Terhadap Nilai Perusahaan Industri Makanan dan Minuman digunakan uji statistik t. Hasil uji hipotesis 1 dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

Tabel 3.51

Hasil Pengujian Hipotesis Pertama

Variabel Independen	t_{hitung}	t_{tabel}	Sig	Keterangan
DER	2,688	2,018	,010	Berpengaruh

Sumber : Pengolahan Data Penelitian 2017

Dari tabel 3.6 dapat dilihat bahwa bahwa $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu (2,688) > t tabel (2,018) dan sig (0,010) < 0,05 dengan demikian H_{01} ditolak dan H_{a1} diterima. Dari hasil pengujian tersebut, Maka dapat disimpulkan H_{a1} diterimayaitu variabel DER berpengaruh terhadap nilai perusahaan industri makanan.

2. Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Industri Makanan dan Minuman

Untuk melihat pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Industri Makanan dan Minuman digunakan uji statistik t. Hasil uji hipotesis 2 dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

Tabel 3.52
Hasil Pengujian Hipotesis
Kedua

Variabel Independen	t _{hitung}	t _{tabel}	Sig	Keterangan
Keputusan Investasi	3,321	2,018	,002	Berpengaruh

Sumber: Pengolahan Data Penelitian 2017

Dari tabel 3.7 dapat dilihat bahwa $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu $3,321 > t_{tabel}$ 2,018 dan $sig (0,002) < 0,05$ dengan demikian H_0 ditolak dan H_{a2} diterima. Dari hasil pengujian tersebut, maka dapat disimpulkan H_{a2} diterima yaitu variabel keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan industri makanan.

3. Pengaruh Struktur Modal Dan Keputusan Investasi Secara Simultan Terhadap Nilai Perusahaan Industri Makanan dan Minuman (Uji F)

Uji F bertujuan untuk menguji seberapa jauh pengaruh variabel independen secara bersama-sama dalam menerangkan variabel dependen. Untuk dapat mengetahui apakah ada pengaruh yang signifikan dari variabel independen secara bersamaan terhadap variabel dependen, maka dibandingkan antara nilai f_{hitung} dengan f_{tabel} serta membandingkan nilai signifikan f dengan *level of significant* (α). Nilai dari *level of significant* yang digunakan dalam penelitian ini adalah 5 persen (0,05). Apabila $sig f$ lebih besar dari 0,05 maka H_0 diterima. Demikian pula sebaliknya jika $sig f$ lebih kecil dari 0,05, maka H_0 ditolak. Bila H_0 ditolak ini berarti ada hubungan yang signifikan

antara variabel independen terhadap variabel dependen.

Tabel 3.53
Hasil Uji Simultan (Uji F)
ANOVA^a

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	71,699	2	35,849	7,857	,001 ^b
Residual	191,632	42	4,563		
Total	263,331	44			

a. Dependent Variable:

Nilai_Perusahaan

b. Predictors: (Constant),

Keputusan_Investasi, DER

Sumber: Pengolahan Data Penelitian 2017

Dari tabel diatas diketahui F-hitung sebesar 7,857 dengan signifikansi 0,001. F tabel dapat diperoleh sebagai berikut :

$$F\text{-tabel} = n - k - 1; k$$

$$F\text{-tabel} = 45 - 2 - 1; 2$$

$$F\text{-tabel} = 42; 2$$

$$F\text{-tabel} = 3,220$$

Ket : n = jumlah sampel

k = Jumlah variabel bebas

1 = konstan

Dengan demikian diketahui bahwa F-hitung (9,040) > F-tabel (3,220) dengan sig. (0,001) < 0,05. Artinya adalah bahwa variabel independen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

1.14 Pembahasan

a. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Industri Makanan

Struktur modal adalah perimbangan atau perpaduan antara modal asing dengan modal sendiri (Husnan, 2004), dengan kata lain struktur modal merupakan proporsi dalam pemenuhan kebutuhan belanja perusahaan dengan sumber pendanaan jangka panjang yang berasal dari dana internal dan dana eksternal. Brigham dan Houston (2004) menyatakan bahwa kebanyakan pengambilan perusahaan

dan pembelian melalui utang dirancang untuk meningkatkan efisiensi dengan mengurangi arus kas bebas yang tersedia bagi paramanager, dengan kata lain pemilik sebuah perusahaan mempergunakan utang yang berjumlah relatif besar bagi perusahaan untuk membatasi manajernya, karena rasio utang yang tinggi akan meningkatkan ancaman kebangkrutan untuk menjadi lebih berhati-hati dan tidak menghamburkan-hamburkan uang para pemangasaham.

Hal ini terbukti berdasarkan analisis data dilapangan bahwa struktur modal (DER) memberikan pengaruh yang negatif terhadap nilai sebuah perusahaan dengan kata lain jika rasio struktur modal meningkat satu satuan maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan 0,057. Oleh karena itu team manajemen perusahaan industri makanan dan minuman untuk lebih mengurangi rasio struktur modal (DER) untuk menaikkan nilai perusahaan yang mereka kelola.

Sejalan dengan penelitian terdahulu Mahani Alfiana Sudarsono (2015) dengan judul Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Deviden, Keputusan Investasi, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Studi pada Perusahaan yang Efeknya Terdaftar di Bursa Efek Syariah.

b. Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan Industri Makanan

Keputusan investasi yang dilakukan akan sangat mempengaruhi nilai dari perusahaan yang mereka kelola karena berkembang atau tidaknya suatu perusahaan tergantung dari kelihaian dan ketajaman analisis dari manajemen untuk melakukan investasi-investasi baru sehingga dapat meningkatkan laba dari perusahaan industri makanan tersebut. Jika perusahaan mampu menghasilkan laba yang tinggi, maka para pemilik modal atau investor akan tertarik untuk membeli saham perusahaan mereka di

pasar modal dan akan mampu meningkatkan nilai perusahaan mereka di pasar modal.

Hasil analisis data membuktikan bahwa keputusan investasi yang dibuat team manajemen perusahaan industri makanan memberikan pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan industri makanan dipasar modal yang berarti bahwa setiap peningkatan keputusan investasi sebesar satu satuan akan mampu menaikkan nilai perusahaan di pasar modal sebesar 0,059. Pihak manajemen perusahaan dianjurkan untuk terus meningkatkan keputusan investasi yang mereka buat untuk bisa mengangkat dan menaikkan nilai perusahaan industri makanan yang mereka kelola di pasar modal.

Sejalan dengan penelitian terdahulu Norma Savitri (2015) dengan judul Pengaruh Struktur Modal dan Keputusan Investasi Terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Semen yang Terdaftar Di BEI.

1.15 KESIMPULAN DAN SARAN

a. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis mengenai pengaruh struktur modal dan keputusan investasi yang telah dilakukan sebelumnya, maka kesimpulan yang dapat ditarik dari penilaian ini adalah sebagai berikut :

1. Struktur modal perusahaan industri makanan dan minuman memberikan pengaruh yang negatif terhadap nilai perusahaan industri makanan dan minuman dengan kata lain jika rasio DER yang dimiliki perusahaan naik satu satuan maka menyebabkan nilai perusahaan turun sebesar 0,057.
2. Keputusan investasi yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan industri makanan dan minuman akan mampu meningkatkan laba yang

dihasilkan oleh perusahaan sehingga akan menarik para investor untuk membeli saham perusahaan industri di pasar modal sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan di pasar modal.

b. Saran

Berdasarkan pada hasil analisis dan kesimpulan yang telah diuraikan maka penulis memberikan beberapa saran yang berkaitan dengan penelitian yang telah dilakukan untuk dijadikan masukan dan bahan pertimbangan yang berguna bagi pihak-pihak yang berkepentingan, antara lain :

1. Perusahaan hendaknya memperhatikan keputusan mereka dalam menginvestasikan dana perusahaan untuk mendapatkan profit yang sebesar-besarnya sehingga akan menarik investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan di pasar modal.
2. Hasil penelitian yang menunjukkan pengaruh struktur modal (DER) dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan industri makanan sebesar 67,2% dan sisanya dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini.
3. Hendaknya pada penelitian selanjutnya untuk menambahkan lagi variabel-variabel lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan dari perusahaan industri makanan

DAFTAR PUSTAKA

- Artini, Luh Gede Sri dan Anik Puspitaningsih, Ni Luh. 2010 Struktur Kepemilikan Dan Struktur Modal Terhadap Kebijakan Dividen Dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 15(1): H:66-75.
- Brigham, Eugene F and Joel F Houston. 2001. *Manajemen Keuangan*. Edisi Bahasa Indonesia. Jakarta : Erlangga.
- Brigham, Eugene F and Joel F Houston. 2006. *Manajemen Keuangan*. Edisi kedelapan. Buku 1. Jakarta : Erlangga.
- Fama, E.F., dan K.R. French. 1998. Taxes, Financing Decision, and Firm Value. *The Journal of Finance* 53(3).
- Hasnawati, S. 2005a. Implikasi Keputusan Investasi, Pendanaan, dan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Publik di Bursa Efek Jakarta. *Usahawan*: No.09/Th XXXIX. September 2005: 33-41.
- , 2005b. Dampak Set Pulang Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Publik di Bursa Efek Jakarta. *JAAI* 9(2): 117-126.
- Hermuningsih, S. 2013. Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Publik Di Indonesia. *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*. Oktober 2013.
- Husein, Umar. 2003. *Metode Riset Akuntansi Terapan*. Jakarta: Ghalia Indonesia.
- Husnan, Suad. 2006. Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang). Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE
- Kallapur, S., dan M.A Trombley. (1999). The Association between Investment Opportunity Set Proxies and Realized Growth. *Journal of Business Finance & Accounting* Mei: 505-519.

Rakhimsyah, Leli Amnah dan Barbara Gunawan. 2011. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Deviden Dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Investasi*, 7(1): h: 31-45.

Riyanto, Bambang. 2008. *Dasar-dasar Pembelanjaan*. Yogyakarta: BPFE

Rizqia, Dwita Ayu, Siti Aisjah and Sumiati. 2013 Effect of Managerial Ownership, Financial Leverage, Profitability, Firm Size, and Investment Opportunity On Dividend Policy And Firm Value. *Journal of Finance and Accounting*, 4(1): pp: 120-130.

Savitri, Enni, Ubud Salim, Armanu dan Djumahir. 2012. Variabel Anteseden dari Struktur Modal : Dampaknya terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Aplikasi Manajemen*, 10(1): h: 85-96.

Sjahrial, Dermawan. 2013. *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Mitra wacana media.

Suad, husnan dan Enny Pudjiastuti. 2006. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan. edisi kelima*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.

Sugiyono. 2010. *Metode Penelitian Bisnis (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif dan R&D)*. Bandung: Alfabeta.